

Aktieudsyn

IC Companys

Neutral

Aktuel Kurs: 90,00 DKK

Cyklisk forbrug

Neutral

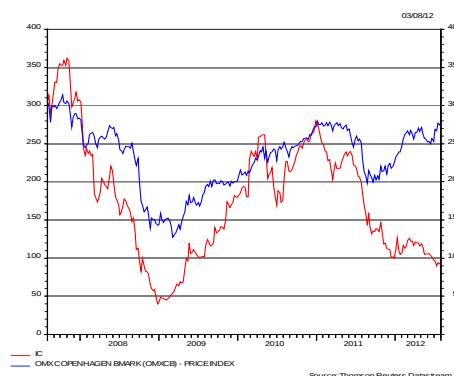
Begivenhed: Årsregnskab

Hvornår: Tirs. d. 7. august kl. 8

Fokuspunkter i årsregnskabet for 2011/12:

- ❑ Salgsudvikling. Vi forventer et omsætningsfald i 4. kvartal på 5,7% til 676,8 mio. kr. i kvartalet. Danmark, Sverige, de østeuropæiske markeder, Benelux og Rusland har haft mere regn i ICCs 4. kvartal. Vejret kombineret med stadig usikre forbrugere forventes at påvirke negativt.
- ❑ Engros. Ordreoptaget for efteråret gik tilbage med 12%. Der hersker fortsat stor usikkerhed blandt forhandlerne. Vi forventer, at omsætningen er faldet med 5% til 328 mio. kr. Vi vurderer, at omkostningspresset er aftaget, men at forbrugssituationen, og det dårlige vejr, har bidraget til højere rabatgivning i 4. kvartal i forhold til sidste år. Vi forventer en bruttomarginal på 47% mod 47,5% sidste år.
- ❑ Retail. Vi venter et omsætningsfald på 6%. Vi forventer, at mindre trafik i butikkerne og yderligere lukninger vil have sat et negativt præg på kvartalet. Som i Engros forventer vi også et øget rabatniveau. Vi estimerer, at det vil presse bruttomarginalen til 65% mod 68,1% sidste år.
- ❑ Resultat. Vi venter en samlet bruttomarginal på 56,3% i 4. kvartal - et fald på 1,9%-point. Resultatet af primær drift forventes at lande på -63,2 mio. kr. i kvartalet.
- ❑ Forventninger. Vi estimerer et omsætningsniveau for 2012/13 på niveau med i år. Vi venter dog en forbedret bruttomarginal og et stabilt omkostningsniveau. EBIT venter vi derfor forbedret til niveauet 200-250 mio. kr.
- ❑ **Estimatændring.** Vi sænker vores EPS-forventninger til 2011/12 og 2012/13 på en forventning om et svagt 4. kvartal og udsigten til en forlængelse af det nervøse forbrugerklima.

Kursudvikling ift. indeks



Ændring i EPS-forventninger:

År	Før	Nu
2011/12	6,00	5,76
2012/13	11,71	9,42

Forventninger til helåret:

"For helåret 2011/12 forventes en omsætning i størrelsesordenen 3.800-3.850 mio. kr. og resultat af primær drift i niveauet 130-150 mio. kr. "

Sydbanks estimater:

Mio. kr.	2010/11	2011/12E	Vækst	2012/13E	Vækst	2013/14E	2012/13E
Nettoomsætning	3.925	3.816	-2,8%	3.810	-0,2%	4.006	5,1%
Resultat af primær drift (EBIT)	321	138	-56,9%	234	68,8%	282	20,6%
Resultat før skat	308	132	-57,0%	224	69,3%	272	21,2%
Nettoresultat	243	92	-62,1%	155	68,9%	189	21,9%
EPS (DKK)	14,80	5,76	-61,1%	9,42	63,4%	11,49	21,9%
Overskudsgrad	6,2%	2,4%	-	4,1%	-	4,7%	427,3%

IC Companys, nr. 4 / 2012
Nicolaj Jeppesen
Aktieanalytiker
tlf. +45 74 37 44 69
nicolaj.jeppesen@sydbank.dk
03-08-2012, kl.: 08:46

sydbank.dk
Aktieanalysen

Sydbank

Almindelige oplysninger om udarbejdelse af analyser i Sydbank

Denne analyse er udarbejdet af Sydbanks aktieanalyseafdeling, som er en del af Sydbank Markets, en forretningsenhed i Sydbank. Sydbank er under tilsyn af Finanstilsynet.

Sydbank har udarbejdet procedurer, der skal forebygge og forhindre interessekonflikter og sikre, at de udarbejdede analyser har en høj standard og er baseret på objektiv og uafhængig analyse. Disse procedurer er indarbejdet i forretningsgangene, der omfatter aktieanalyseaktiviteterne i Sydbank.

Sydbanks analyser udarbejdes i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og etiske regler.

Finansielle modeller og metoder anvendt i denne analyse

De anbefalinger og holdninger, der udtrykkes i denne analyse er dannet på basis af en kombination af Discounted Cash Flow-analyse, branchekendskab, peer-groupanalyse samt selskabsspecifikke og markedstekniske elementer (begivenheder der påvirker både selskabets finansielle og driftsmæssige profil). Analysens omsætnings- og indtjeningsestimater er baseret på segmenterede modeller under anvendelse af subjektive vurderinger af relevante fremtidige markedstendenser og konjunkturforventninger. De heraf fremkomne resultater er samlet i en værdiansættelsesmodel, som også tager højde for den seneste udvikling i historiske rapporter. Endvidere tages der højde for selskabets egne samt konkurrerende selskabers forventninger.

Risikovurdering og følsomhed

En vurdering af de væsentligste risikoforhold og en kategorisering af risikoen (lav, middel eller høj) i forbindelse med anbefalingerne og holdningerne til denne analyse, herunder en følsomhedsanalyse, er gengivet i den senest udsendte Aktienyt på dette selskab. Heraf fremgår ligeledes en vurdering af selskabets konkurrenceposition, som scores på en skala fra 1 til 5, hvor en høj score er ensbetydende med en stærk konkurrenceposition. De anførte risikofaktorer og følsomhedsanalysen kan dog ikke anses for at være udtømmende.

Planlagte opdateringer af analysen

Denne analyse planlægges opdateret kvartalsvist.

Anbefalingsstruktur

Inden for det seneste kvartal har Sydbank haft investeringsanbefalinger på 41 selskaber. Fordelingen af anbefalinger fremgår nedenfor under "Fordeling af anbefalinger". Betydningen af anbefalingerne på selskabs- og brancheniveau fremgår nedenfor under kursudvikling.

På selskabsniveau:

Anbefaling	Kursudvikling	Tidshorisont	Fordeling af anbefalinger
Overvægt	Bedre end branchen	12 måneder	43,9%
Neutral	På linje med branchen	12 måneder	36,6%
Undervægt	Dårligere end branchen	12 måneder	19,5%

Overvægt betyder således, at aktien vil klare sig relativt bedre end de øvrige selskaber i branchen. Neutral betyder, at aktien vil klare sig på linje med branchen. Endelig betyder undervægt, at vi forventer, at aktien vil klare sig dårligere end de øvrige aktier i branchen. Eventuelle ændringer i anbefalingen i forhold til den seneste anbefaling på selskabet fremgår af denne analyse.

På brancheniveau:

Anbefaling	Kursudvikling	Tidshorisont	Fordeling af anbefalinger
Overvægt	Bedre end aktiemarkedet	12 måneder	30,0%
Neutral	På linje med aktiemarkedet	12 måneder	40,0%
Undervægt	Dårligere end aktiemarkedet	12 måneder	30,0%

På brancheniveau udtrykker anbefalingerne, hvordan branchen vil klare sig i forhold til aktiemarkedet generelt. Eventuelle ændringer i anbefalingen på branchen i forhold til den seneste anbefaling fremgår af seneste udgave af Investering.

	Industri Overvægt	Cyklisk forbrug Neutral	Stabilt forbrug Neutral	Sundhed Overvægt	Finans Overvægt	IT Undervægt	Telekommunikation Undervægt
Overvægt	A. P. Møller Mærsk DSV FLSmidth GN Store Nord Group 4 Securicor Rockwool Volvo	Pandora	Carlsberg Novozymes	H. Lundbeck Novo Nordisk	Alm. Brand Danske Bank Nordea Tryg	SimCorp	TDC
Neutral	NKT Holding Solar Vestas	Bang & Olufsen Hennes & Mauritz IC Companys	Chr. Hansen Royal Unibrew ØK	Alk Abello Coloplast	SEB Topdanmark	Ericsson Nokia	
Undervægt	Auriga Industries D/S Norden SAS Scania Securitas TORM William Demant				Sv Handelsbanken		

Denne investeringsanalyse henvender sig til Sydbanks kunder og må ikke uden Sydbanks udtrykkelige samtykke offentliggøres eller distribueres videre. Analysen er udarbejdet på grundlag af informationer fra kilder, som Sydbank finder troværdige. Sydbank påtager sig dog intet ansvar for mangler, herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl, samt efterfølgende ændrede forudsætninger.

Anbefalinger i analysen er udtryk for bankens generelle holdning og kan ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger. Anbefalinger kan medtages i forbindelse med rådgivning i Sydbank, hvor tillige kunders individuelle forhold skal indgå. I analysen nævnes investeringsprodukter som har risikomærkningen gul. Risikomærkningen gul betyder at, der investeres i et investeringsprodukt, hvor der er risiko for, at det investerede beløb kan tabes helt eller delvist. Produkttypen er typisk ikke vanskelig at gennemskue. Sydbank fraskriver sig ethvert ansvar for tab, der måtte have direkte eller indirekte sammenhæng med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af anbefalinger i analysen.

Banken eller dens ansatte kan besidde finansielle instrumenter omhandlet i analysen.

Sydbank A/S er under tilsyn af Finanstilsynet, Århusgade 110, 2100 København Ø.